



Estudio inbestMe sobre los Planes de Pensiones en España 2020



Índice

	Pág.
1. El estudio en resumen -----	3
2. ¿Quién invierte en Planes de Pensiones en España? -----	4
3. ¿Cuál es el comportamiento del inversor en Planes de Pensiones? ----	8
4. ¿Cómo se gestiona la adecuación de los Planes de Pensiones? -----	10
5. ¿Qué comisiones soportan los Planes de Pensiones en España? -----	11
6. ¿Qué rentabilidades obtienen los Planes de Pensiones en España? --	13
7. inbestMe Planes de Pensiones, una alternativa a los Planes de Pensiones tradicionales -----	20
8. Conclusiones del estudio -----	23
9. Anexo: consideraciones sobre los cambios en las deducciones de los planes de pensiones -----	24

1. Introducción

Este es el segundo informe que realiza el equipo de inbestMe en relación a los planes de pensiones en España.

Aunque revisamos algunos de los aspectos ya cubiertos en el anterior, este debe considerarse de una extensión del primero.

En este informe, por ejemplo, analizamos con algo más de profundidad los planes de empleo. El motivo es que en el momento de escribirlo se están tramitando los presupuestos del Estado donde se incluye la posibilidad de que se revise el límite de las reducciones de la aportación a los planes de pensiones. En concreto, se reduce de 8.000 a 2.000 euros el importe de aportaciones máximas del partícipe a planes individuales o de empleo. No obstante, el límite conjunto de reducción (aportaciones del partícipe y de la empresa) se amplía de 8.000 euros a 10.000 euros.

Comparar la situación de los planes de empleo frente a los planes individuales será, por tanto, una de las extensiones de este informe.

Ver también el anexo sobre este tema al final del documento.

2. ¿Cómo y quién invierte en Planes de Pensiones, cuánto y para qué?

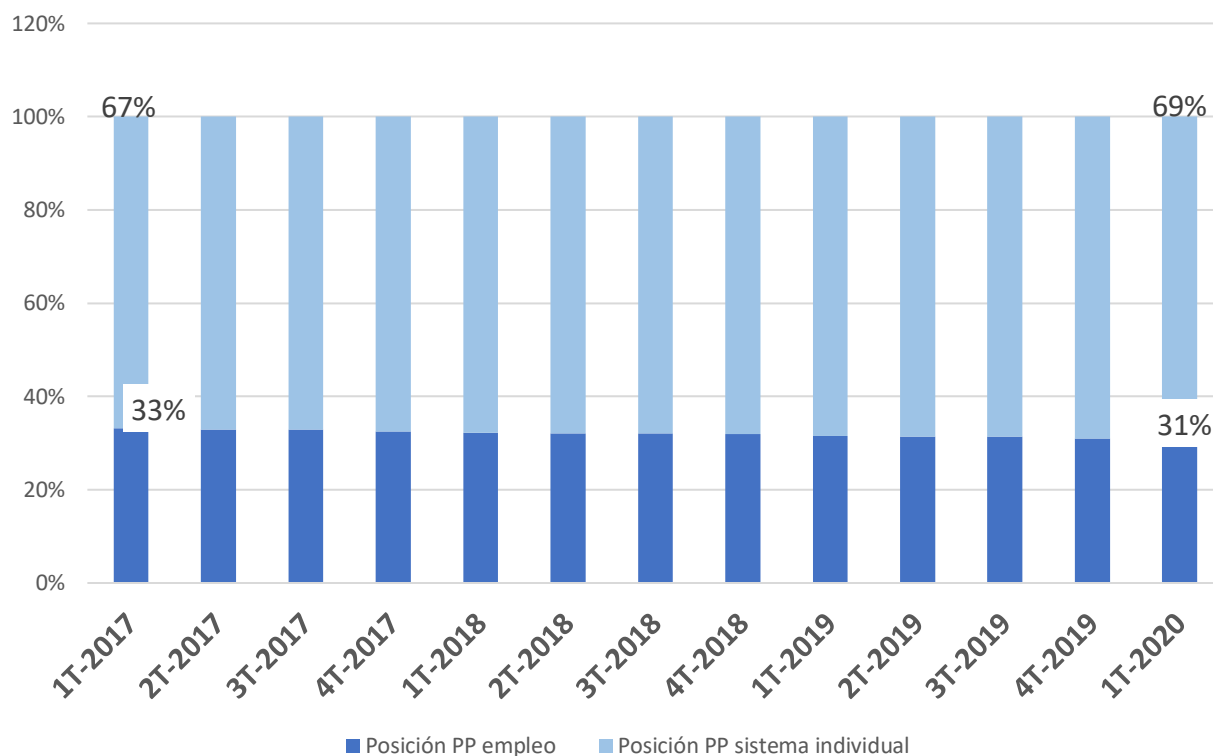
En España hay en torno a 105.000 millones de euros gestionados en planes de pensiones, la mayoría concentrados en planes de pensiones individuales:

Volumen gestionado	1T-2020	%
Planes de Pensiones Personales	71.882 €	69%
Planes de Pensiones de Empleo	32.837 €	31%
Total	104.719 €	100%

Elaboración propia con datos de la DGFSP 1T-2020

Según observamos en la tabla superior, el 69% del patrimonio está en planes de pensiones personales (sistema individual) y el 31% en planes de pensiones de empleo. Según vemos en el gráfico siguiente, los planes del sistema individual han ido tomando algo más de peso, en volumen, desde el 2017 pasando del 67% al 69% en detrimento de los planes de empleo que han reducido su porcentaje del 33% al 31%.

Evolución PP empleo/PP individual



Elaboración propia con datos de la DGFSP 1T-2020

El número de los partícipes está concentrado también en los planes de pensiones individuales con un 78% (7.349.744) mientras que el 22% son partícipes en planes de pensiones de empleo (2.015.867) :

Participes	Cuentas de partícipes PP empleo	Cuentas de partícipes PP individual	Total
1T-2017	2,018,696	7,605,191	9,623,887
2T-2017	2,010,176	7,582,927	9,593,100
3T-2017	2,016,568	7,541,746	9,558,314
4T-2017	2,024,281	7,594,418	9,618,699
1T-2018	2,005,854	7,547,082	9,552,936
2T-2018	2,000,805	7,526,817	9,527,622
3T-2018	1,993,828	7,491,452	9,485,280
4T-2018	1,996,997	7,519,818	9,516,815
1T-2019	1,978,521	7,457,039	9,435,560
2T-2019	1,970,400	7,432,444	9,402,844
3T-2019	2,107,033	7,431,213	9,538,246
4T-2019	2,098,507	7,477,503	9,576,010
2T-2020	2,015,867	7,349,744	9,365,611

Elaboración propia con datos de la DGFSP 1T-2020

Los partícipes en planes de pensiones de empleo se mantienen casi estables mientras que los partícipes en planes de pensiones individuales se ha reducido en un 3% desde los 7.6M a los algo más de los 7.3M, reduciéndose en 255.000 partícipes.

Derecho consolidado medio€

	PP individual	PP Empleo	Total
1T-2017	9,403	17,580	11,118
1T-2020	9,780	16,289	11,181
Variación	4%	-7%	1%

Elaboración propia con datos de la DGFSP 1T-2020

En el cuadro superior vemos como el derecho consolidado medio en € (valor medio del Plan de Pensión) apenas ha variado desde el 2017 para el total de todos los Planes de Pensiones. Este valor medio es significativamente más alto en los Planes de Pensiones de empleo, en torno a los 16.000€, aunque este valor se ha reducido significativamente, en un 7%, en los últimos años. El valor medio de los Planes Individuales ha crecido en un 4% hasta los 9.780 € (pero es un 40% más bajo que en los Planes de Pensiones de empleo).

En el cuadro siguiente vemos que los españoles sólo destinan en torno al 5% de sus ahorros a Planes de Pensiones aunque el 2019 se incrementó ligeramente hasta el 5,2%. Los depósitos bancarios con un 38% siguen siendo el principal vehículo donde depositar los ahorros, seguida de la inversión directa con un 29% y en tercer lugar la inversión en fondos de inversión con un 14%.

Ahorro financiero de las familias. 2019

Activos financieros	% Sobre total del ahorro	Variación 2018/2019 (en puntos porcentuales)
Depósitos bancarios	38,1	-0,9
Instituciones Inversión Colectiva ¹	14,0	0,4
Seguros/Entidades previsión social	10,9	0,1
Fondos de pensiones	5,2	0,2
Inversión directa	29,2	0,2
Créditos	0,5	-0,1
Otros	2,1	0,1
TOTAL	100,0	

Fuente: Datos estimados INVERCO con datos Banco de España

¹No incluye inversores personas jurídicas

Fuente: informe sector 2019 de la DGFSP

La finalidad principal real de los planes de pensiones sigue siendo la jubilación. Tanto si miramos el importe de las prestaciones (87%) como los beneficiarios (85%) están relacionados con la jubilación.

Desglose de prestaciones concedidas por los planes de pensiones

Contingencia	Importe		Beneficiarios	
	2018	2019	2018	2019
	%	%	%	%
Jubilación	87,42	87,06	82,91	85,54
Incapacidad	4,5	5,33	6,57	6,36
Fallecimiento	8,08	7,57	11,65	7,93
- Viudedad	4,61	4,15	5,43	3,81
- Orfandad	1,57	1,39	2,53	2,08
- Otros herederos	1,88	2,03	2,53	2,04
Dependencia	0,02	0,04	0,03	0,17
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: informe sector 2019 de la DGFSP

En el informe del año 2019 vimos que es un producto al cual acceden algo más los hombres y **a partir de los 40 años, que es donde se concentra el mayor porcentaje de los partícipes (70%)**. El 63% de los partícipes tienen un horizonte de más de 10 años por delante lo que debería justificar una alta o mediana exposición a renta variable.

El 46% de los partícipes tienen un horizonte de más de 15 años (rango 46 a 50 o inferior) lo que debería justificar de nuevo una alta exposición a renta variable.

3. ¿Cuál es el comportamiento del inversor en Planes de Pensiones?

Mirando el comportamiento en relación a las aportaciones a los planes de pensiones se puede concluir que los partícipes no tienen sistematizadas las aportaciones a sus planes de pensiones.

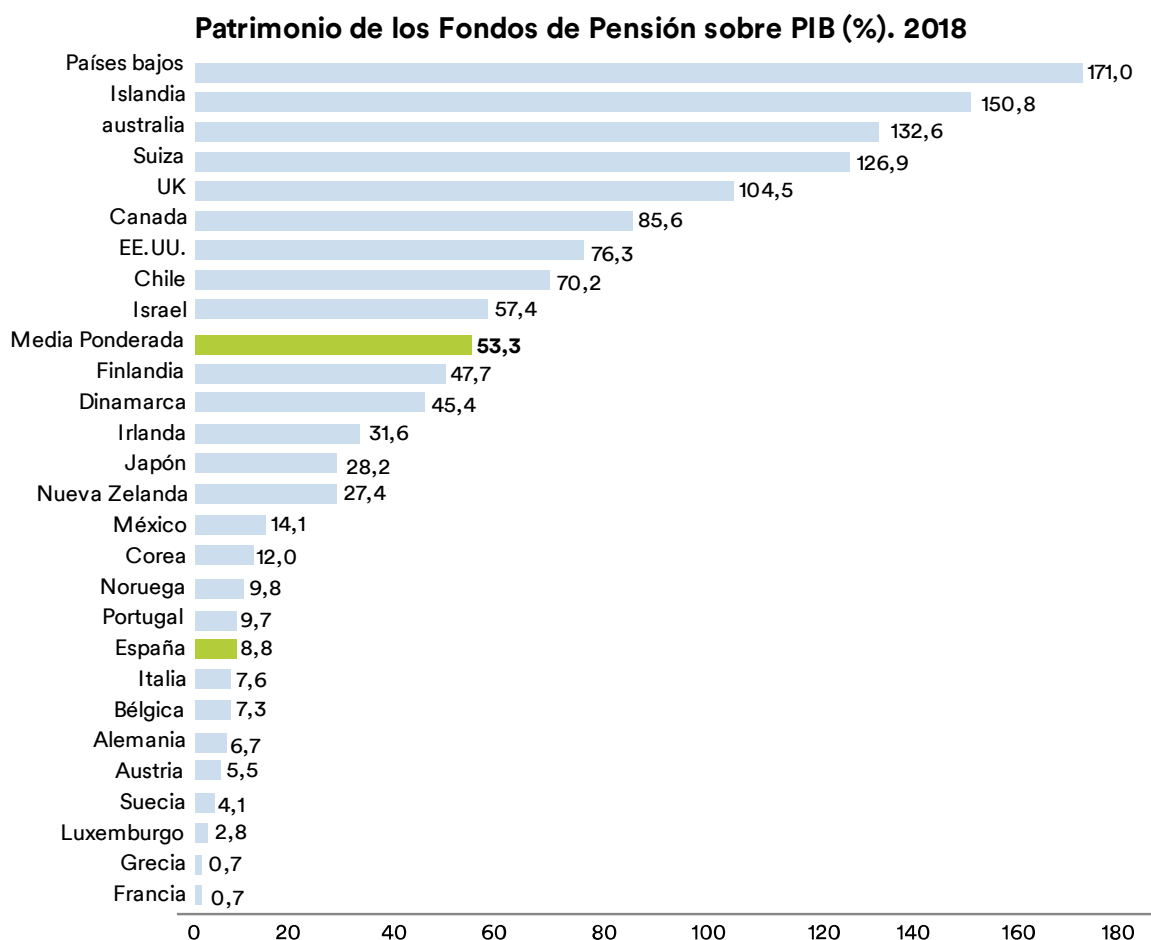
Tramos de aportaciones 2018	Planes asociados	Planes de empleo	Planes individuales	TOTAL	
				Nº cuentas de partícipes	%
SIN aportaciones	47.657	1.314.379	5.029.283	6.391.319	67,2%
De 1 a 300 €	2.868	178.861	414.575	596.304	6,3%
De 301 a 900 €	5.851	181.264	1.014.444	1.201.559	12,6%
De 901 a 1.800 €	2.384	115.095	436.518	553.997	5,8%
De 1.801 a 3.000 €	1.332	79.947	220.839	302.118	3,2%
De 3.001 a 4.500 €	663	56.072	94.896	151.631	1,6%
De 4.501 a 6.000 €	448	33.300	67.832	101.580	1,1%
De 6.001 a 8.000 €	1068	32.332	126.355	159.755	1,7%
De 8.001 a 24.250 € (discapacitados)	122	2.258	52.448	54.828	0,6%
TOTAL	62.393	1.993.508	7.457.190	9.513.091	100,0%

Fuente: DGSFP

Según el cuadro anterior, el 67% de los partícipes no hacen aportación a sus planes de pensiones. En cuanto al restante 33%, el 19% lo hacen con una cantidad inferior o igual a 900€ anuales. Solo el 1,7% de los partícipes se acerca a los máximos (de 6.001 a 8.000€). Este argumento se ha utilizado como uno de los motivos para bajar la reducción a los planes individuales. Pero curiosamente esta cifra es igualmente baja en los planes de empleo, es del 1,6% una décima menos que para los planes de empleo.

Fuentes del sector bancario confirman que la mayoría de las aportaciones se hacen en las últimas semanas, días e, incluso, horas antes del cierre del año.

Claramente el partícipe en planes de pensiones no tiene sistematizada la aportación a su plan de pensiones y aporta relativamente poco a su plan, **pudiendo ser una indicación de falta de confianza en el producto** o de su correcta gestión.



Según el gráfico superior, el peso de los planes de pensiones en España (8,8%) en relación al PIB es de los más bajos entre los países de la OCDE (media ponderada 53,3%), donde destacan algunos países nórdicos, los países anglosajones, además de países como Australia o Suiza.

¿En qué categorías de Planes de Pensiones invierten los españoles?

En España, a cierre del 2019 había 79.850 millones de euros en planes de pensiones del sistema individual. Veamos en las tablas siguientes la distribución de volúmenes por categoría:

PATRIMONIO (millones de euros)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019	
								mill.€	%
SISTEMA DE EMPLEO	33.815	35.262	35.548	35.437	35.683	33.810	35.710	1.900	5,6%
SISTEMA ASOCIADO	1.001	940	958	921	903	829	859	30	3,6%
SISTEMA INDIVIDUAL	57.954	64.254	68.012	70.487	74.378	72.247	79.850	7.603	10,5%
Renta Fija Corto plazo	8.838	8.863	8.625	9.238	7.824	6.771	6.782	11	0,2%
Renta Fija Largo plazo	6.686	8.829	7.072	7.613	6.658	5.723	5.924	201	3,5%
Renta Fija Mixta	11.738	14.249	20.219	21.758	26.803	26.605	29.024	2.420	9,1%
Renta Variable Mixta	5.326	6.595	9.872	10.997	14.114	15.507	19.548	4.040	26,1%
Renta Variable	5.843	6.796	7.785	8.040	9.030	8.783	10.994	2.212	25,2%
Garantizados	19.522	18.922	14.438	12.841	9.948	8.858	7.577	-1.281	-14,5%
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	92.770	100.457	104.518	106.845	110.963	106.886	116.419	9.533	8,9%

Fuente: INVERCO

	Volumen (mill.€)	%
Categoría	31/12/2019	
Renta fija y garantizados	49.307	61.7%
Renta variable	30.543	38.3%
Total Planes	79.850	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco

En las tablas superiores vemos como, si agrupamos todas las categorías de renta fija (+garantizados), estos representan un 61.7% del volumen de planes de pensiones y un 38.3% en renta variable.

El peso de la renta fija condiciona a la baja la rentabilidad ponderada de los planes de pensiones, como veremos más adelante. **Parece contradictorio ver el peso de renta fija.** Siendo los planes de pensiones productos pensados para la jubilación y por tanto por definición de largo plazo sería más lógico que el peso de la renta variable dominara. En un producto de inversión pensado para el largo plazo sería más lógico asumir algo más de riesgo con productos de renta variable y que el peso fuera más bien al contrario, 70% renta variable y 30% renta fija.

4. ¿Cómo se gestiona la adecuación de los planes de pensiones?

Los planes de pensiones se comercializan, por definición, individualmente. Es decir, el partícipe contrata un plan de pensiones en la mayoría de casos único. Ni el sector bancario ni los partícipes tienen la costumbre de adaptar este plan de pensiones a la evolución de sus circunstancias. En general la gran mayoría de partícipes contratan un plan de pensiones en algún momento y no lo cambian ni lo adaptan sea bueno o malo. Esta situación puede hacer perder oportunidades al partícipe. Normalmente se tiende a “colocar” un plan de pensiones que sirva para toda la vida, cuando lo normal es que el perfil del Plan de Pensiones se vaya adaptando a la edad y situación del partícipe.

Una solución para esta realidad ha sido crear Planes de Pensiones con un fecha objetivo, lo que soluciona parcialmente el problema ya que según se acerca la fecha el plan se irá adaptando. Sin embargo, esta solución no es completa porque no tiene en cuenta las diferentes apreciaciones del riesgo ni la posibilidad de que la fecha objetivo cambie.

¿Qué entidades concentran los planes de pensiones en España?

La distribución de Planes de Pensiones está muy concentrada:

- Cinco entidades concentran casi el 70% de los volúmenes en planes de pensiones.
- Diez entidades concentran el 85% del volumen en planes de pensiones.

La distribución de los planes de pensiones está al igual que otros productos financieros concentrados, especialmente en el sistema bancario donde se concentra el 77% del volumen. Otro 16% se concentra en aseguradoras que suman el 92%.

5. ¿Qué comisiones soportan los planes de pensiones en España?

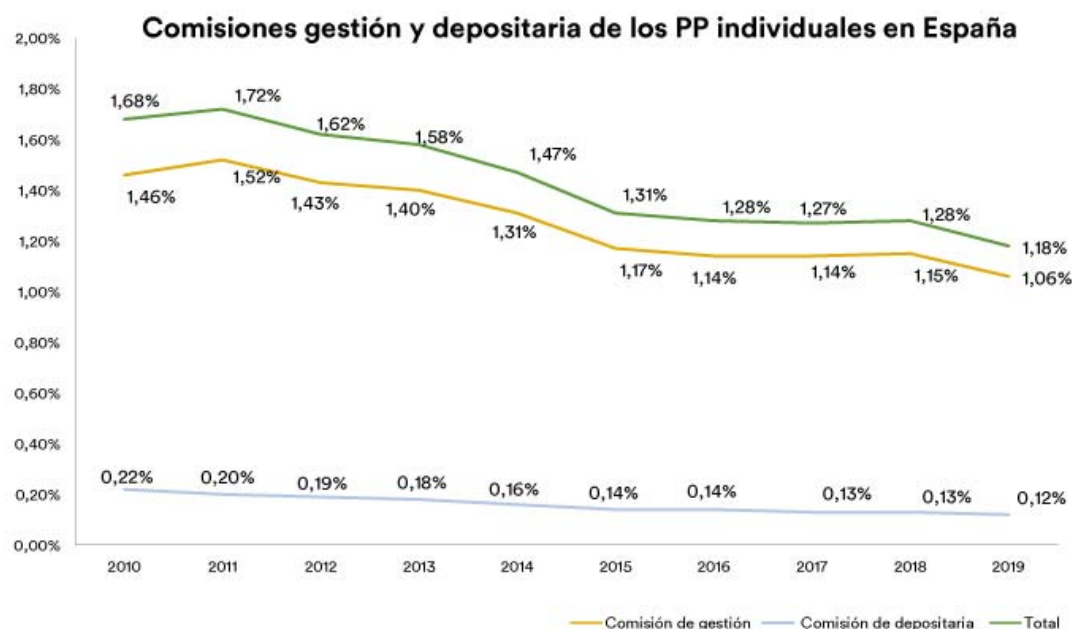
El Real Decreto 62/2018, de 9 de febrero, por el que se modificó el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, aprobado por el Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre, y el Reglamento de planes y fondos de pensiones, aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, modificó los límites máximos de comisiones a percibir por las entidades gestoras y depositarias de fondos de pensiones, estableciéndose los siguientes:

En cuanto a las **comisiones de gestión**:

- Fondo de pensiones de renta fija: 0,85% anual
- Fondo de pensiones de renta fija mixta: 1,30% anual
- Resto de fondos de pensiones: 1,50% anual

Las **comisiones devengadas por la entidad depositaria**, incluyendo las retribuciones correspondientes a las entidades en las que se hubieran delegado funciones, no podrán resultar superiores al 0,20% del valor de las cuentas de posición a las que deberán imputarse.

¿Cuál es la evolución de las comisiones de gestión y depósito en estos últimos años?

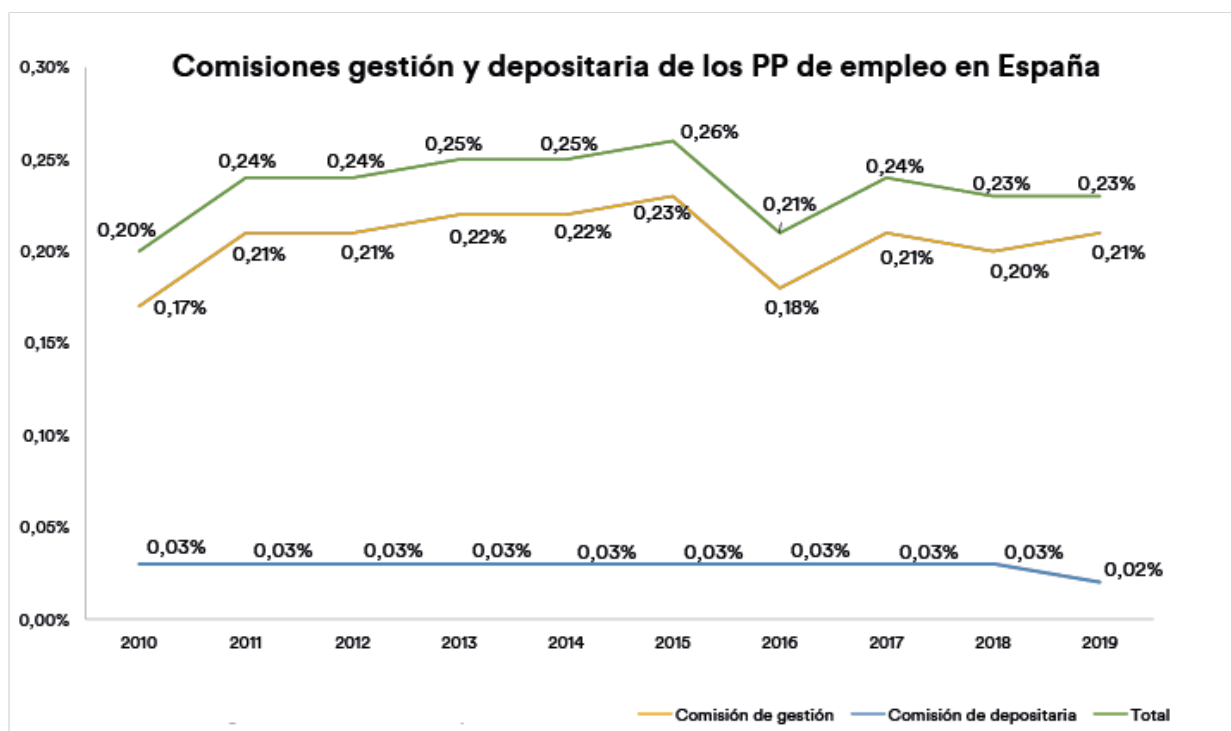


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la DGS

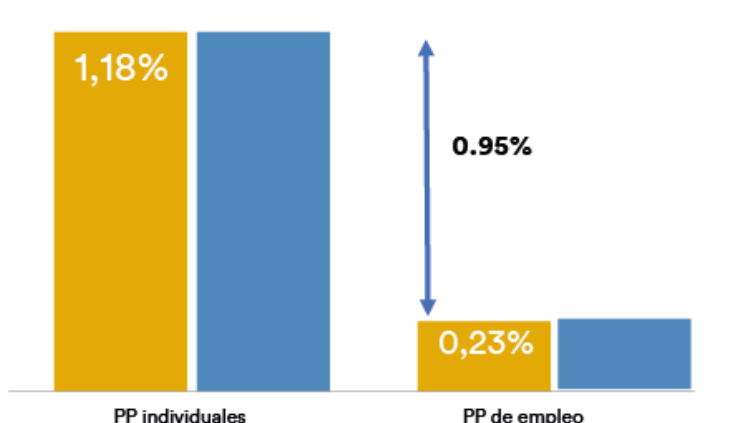
Como vemos en el gráfico superior las comisiones de los planes de pensiones individuales han ido decreciendo en línea con los nuevos límites. En 2019, la comisión de gestión media de los planes personales media de gestión decreció hasta el 1,06%, después de un ligero repunte en el 2018. En cuanto a la comisión media de depósito se ha reducido al 0,12%. El total sumando ambas comisiones

se ha reducido un 0,10%. El total sin embargo con un 1,18% sigue aún cerca de los máximos permitidos.

Las comisiones que soportan los planes de pensiones de empleo son mucho más bajas y explicarían por sí mismas la mejor rentabilidad que obtienen estos Planes de Pensiones (ver rentabilidades). En 2019, la comisión de gestión media de los planes de empleo aumentó un 0,01%. En cuanto a la comisión media de depósito se ha reducido al 0,02%. El total, sumando ambas comisiones, se ha mantenido en 0,23%.



Vemos en el cuadro siguiente como la diferencia en comisiones entre los planes de pensión individuales y los de empleo es de un 0,95%.



6. ¿Qué rentabilidades obtienen los planes de pensiones en España?

Los planes de pensiones siguen obteniendo en general rentabilidades relativamente bajas al menos si los comparamos con la evolución de los índices bursátiles mundiales (expresados en Euros):

ANNUAL PERFORMANCE (%)

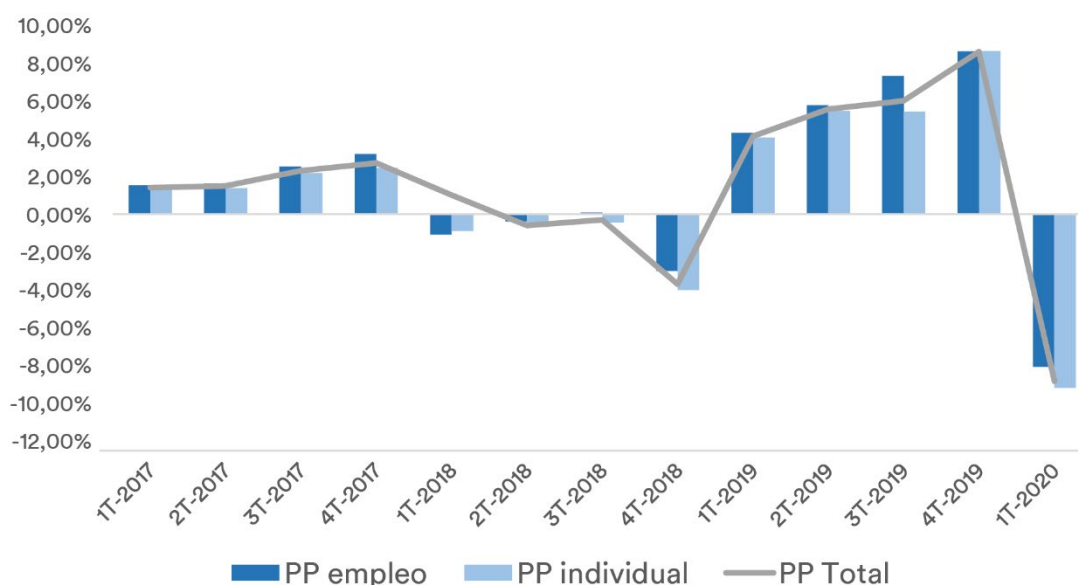
Year	MSCI World	MSCI Emerging Markets	MSCI ACWI
2019	30.02	20.60	28.93
2018	-4.11	-10.26	-4.85
2017	7.51	20.59	8.89

Fuente: MSCI World

En el cuadro siguiente se aprecia la evolución de las rentabilidades en los últimos trimestres. En el último trimestre, éstas cayeron en picado debido al efecto excepcional en los mercados de la emergencia sanitaria y la crisis socio-económica del Covid19.

Periodo	PP empleo	PP individual	PP Total
1T-2017	1,54%	1,29%	1,40%
2T-2017	1,63%	1,38%	1,50%
3T-2017	2,53%	2,18%	2,30%
4T-2017	3,19%	2,45%	2,70%
1T-2018	-1,09%	-0,90%	1%
2T-2018	-0,39%	-0,68%	-0,60%
3T-2018	0,08%	-0,44%	-0,30%
4T-2018	-3,01%	-4,01%	-3,70%
1T-2019	4,31%	4,05%	4,13%
2T-2019	5,77%	5,47%	5,56%
3T-2019	7,32%	5,42%	6%
4T-2019	8,63%	8,64%	8,60%
1T-2020	-8,08%	-9,20%	-8,85%

Se observa en general, como se aprecia en el gráfico siguiente, una rentabilidad algo más alta, sin dejar de ser mediocres, en los Planes de Pensiones de empleo (en azul oscuro) en comparación a los Planes individuales (en azul más claro). Seguramente este mayor rendimiento de los Planes de Pensiones de empleo se explica por sus comisiones considerablemente más bajas. Ya se ha mostrado anteriormente que las comisiones de los Planes de Pensiones de empleo son un 0,95% más bajas. Esta diferencia sí se reflejó en el 2017 ($3,19\%-2,45\%=0,74\%$), y en el 2018 ($-3,01\%-(-4,01\%)=1\%$) pero no en el 2019 donde las rentabilidades fueron prácticamente las mismas.



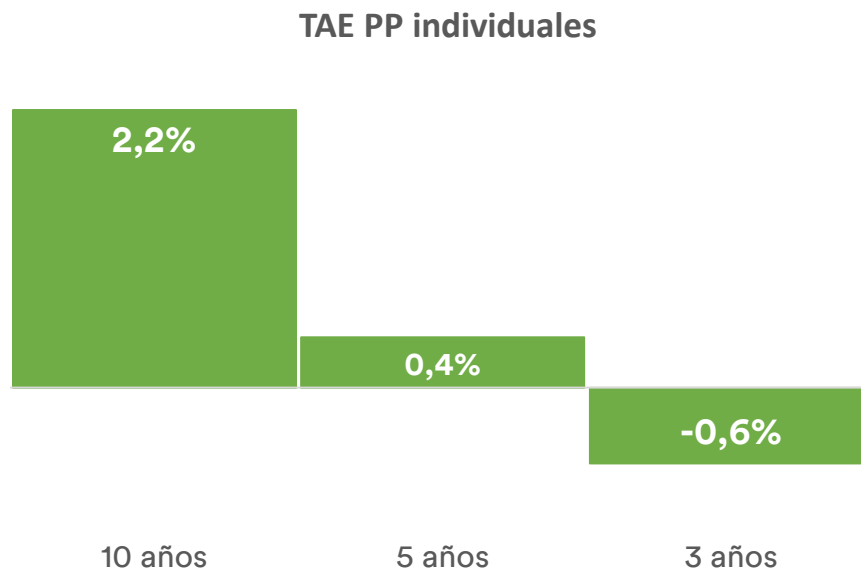
Si miramos a más largo plazo según los datos de Inverco (octubre 2020 ver cuadro más abajo) los Planes de Pensiones individuales arrojan TAEs cercanas al 3% solo en periodos más allá de los 25 años. En periodos de 10, 15 y 20 años se mantienen en rentabilidades muy modestas, 2,2%, 1,7% y 1,4%.

Rentabilidades medias anuales ponderadas. NETAS de gastos y comisiones (%)								
SISTEMA INDIVIDUAL	26 AÑOS	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
Renta Fija Corto Plazo	1,5%	1,4%	1,3%	0,7%	0,7%	-0,3%	-0,6%	-0,6%
Renta Fija Largo Plazo	3,0%	2,8%	2,0%	2,0%	2,0%	0,5%	0,4%	0,2%
Renta Fija Mixta	3,0%	2,8%	1,3%	1,1%	1,2%	-0,3%	-1,2%	-2,9%
Renta Variable Mixta	3,5%	3,4%	1,8%	2,1%	2,6%	0,0%	-1,1%	-5,1%
Renta Variable			0,3%	3,4%	5,4%	2,6%	-0,1%	-6,0%
Garantizados				3,1%	4,6%	1,9%	1,6%	-0,5%
TOTAL PLANES	3,0%	2,8%	1,4%	1,7%	2,2%	0,4%	-0,6%	-3,2%

Fuente: Inverco octubre 2020

Se observa que la categoría que ha tenido mejores rentabilidades ha sido la renta variable o la renta variable mixta. También es cierto que en este último año han sido las que más han sufrido las caídas relacionadas con la crisis del Covid19 (-6% y -5,1%, respectivamente).

Sobre el cuadro anterior se comparan en la gráfica siguiente los datos de las TAEs del total de los planes en los 3 rangos más cercanos:



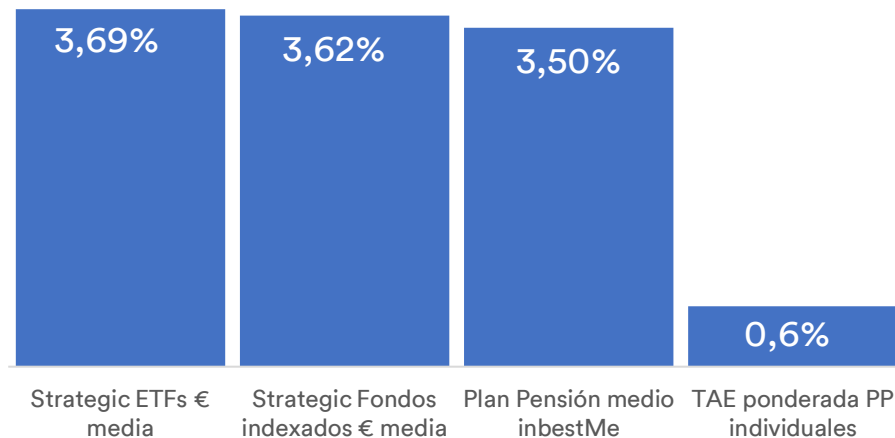
Fuente: Elaboración inbestMe con datos Inverco octubre 2020

Se observa que la TAE de los planes de pensiones ha sido relativamente baja:

- negativa: -0,6% en los últimos 3 años
- positiva: solo del 0,4% en los últimos 5 años y del 2,2% en los últimos 10 años

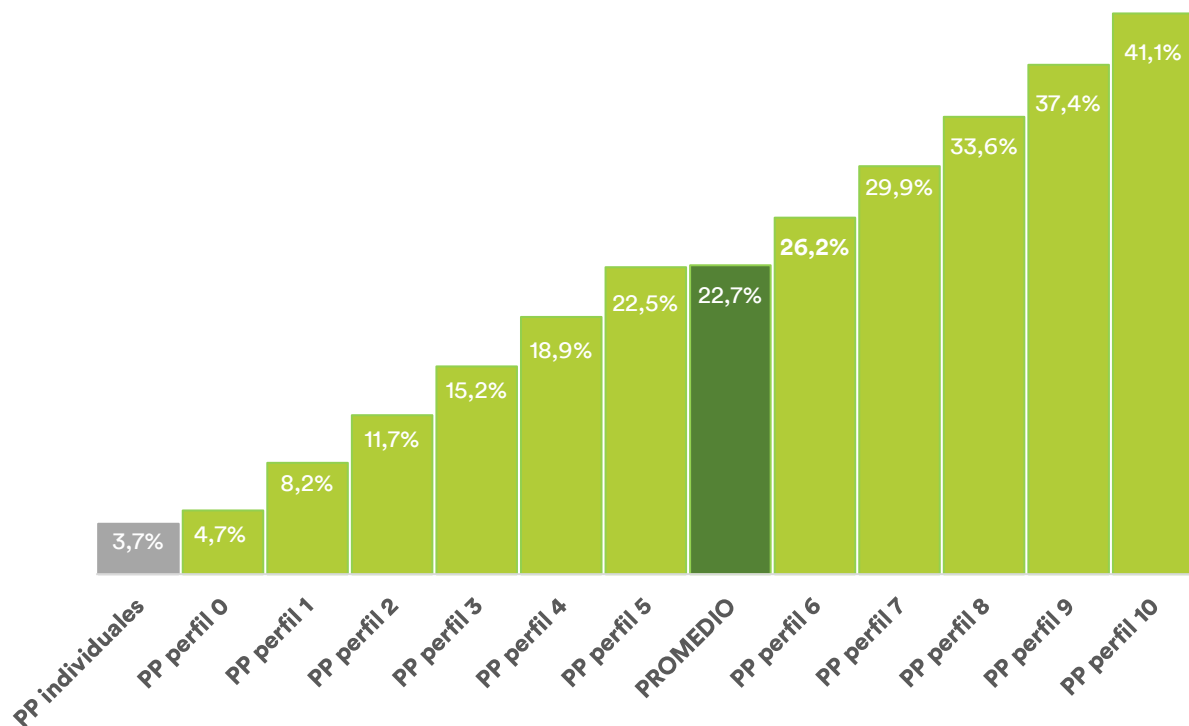
Teniendo en cuenta que la inflación histórica se sitúa en torno al 2% esto querría decir que los partícipes de planes de pensiones, de media, apenas superan la inflación. En el siguiente apartado centraremos nuestra atención en el periodo 1/1/2015 hasta 31/10/2020 puesto que es el periodo donde inbestMe ha ido recopilando información de sus modelos de inversión basados en índices (en cualquiera de sus versiones, ETFs, Fondos indexados o carteras de planes de pensiones).

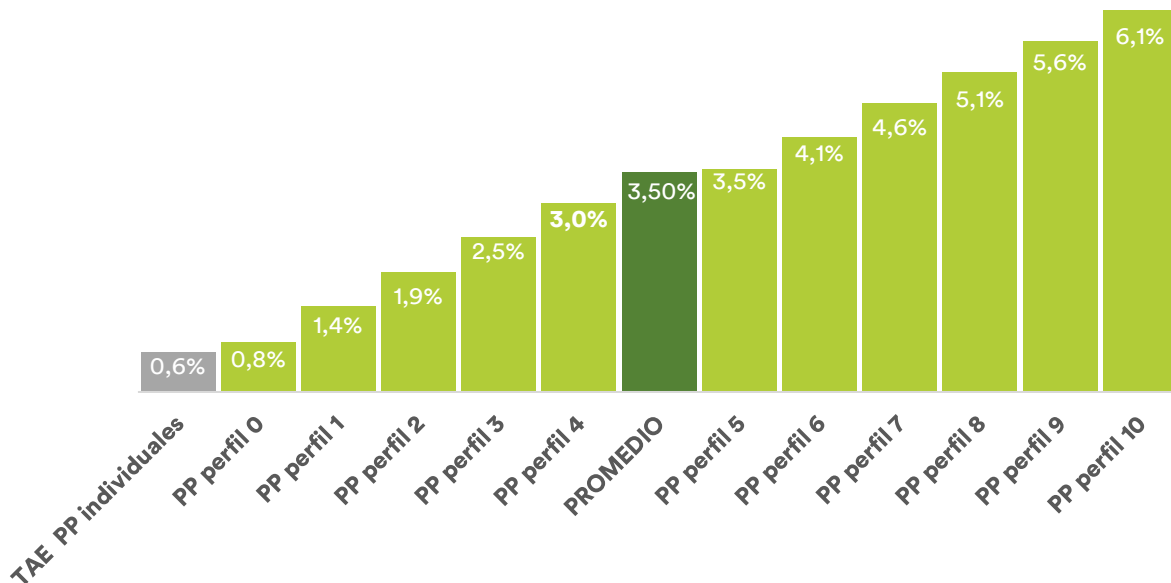
TAE



TAEs medias de las cartera de inbestMe (combinando backtest y realidad) comparadas con la TAE ponderada media de los planes de pensiones individuales s/Inverco. Desde 1/1/2015 hasta 30/10/2020.

Vemos en el gráfico superior como la TAE media de todas nuestras carteras indexadas hubiera superado claramente la TAE ponderada de los Planes de Pensiones individuales. Concretamente, la TAE media de la cartera de Planes de Pensiones inbestMe hubiera sido 5,8 veces más alta ($3,5\%/0,6\% = 5,8$ veces), superando en 2.9 puntos porcentuales la TAE de los Planes Individuales en España.





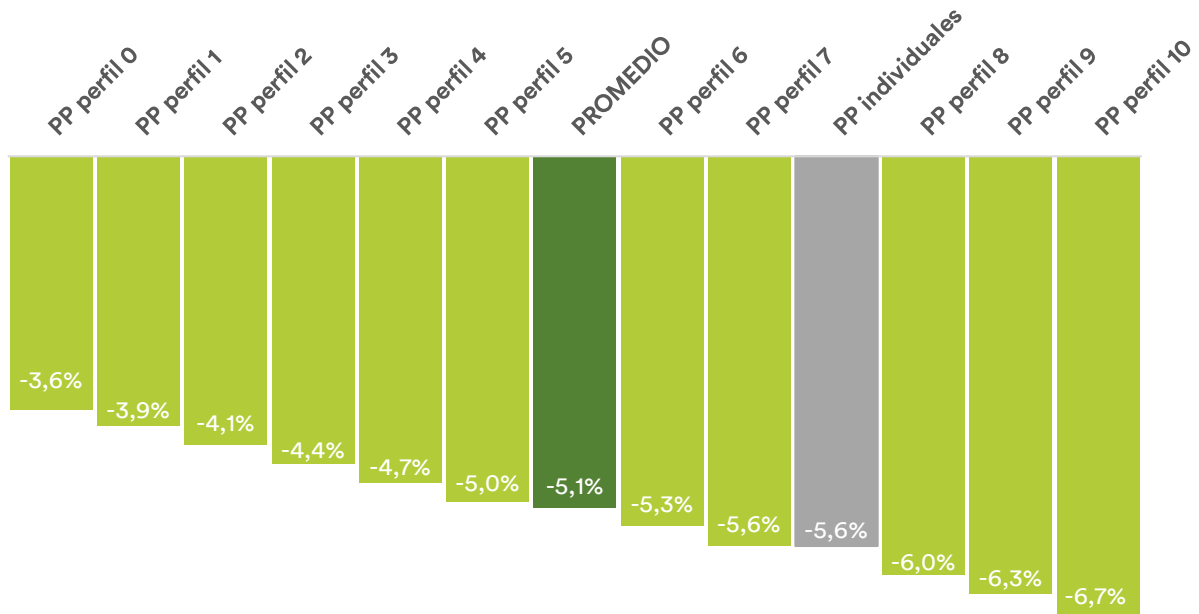
Backtest de la evolución de las carteras de planes de pensiones desde el 2015 hasta 2019 y real desde enero-octubre 2020 comparada con la TAE de Planes de Pensiones individuales según estadísticas de Inverco.

En el gráfico superior vemos como todos los perfiles de nuestras carteras de Planes de Pensiones hubieran superado la TAE de los Planes de Pensiones individuales.

La TAE de los planes de pensiones en España está condicionada en cierta medida por el diferencial de comisiones (en torno a un 0,5% más bajas en inbestMe), por la eficiencia de la indexación y por el peso de las categorías de renta fija que dan rentabilidades más bajas o negativas.

En el gráfico superior derecho vemos que en términos acumulados estas diferencias se convierten en muy significativas. Desde el 2015, periodo desde el cual medimos la rentabilidad de todas nuestras carteras, éstas hubieran acumulado una media del 22,7% versus el 3,7% de los planes de pensiones individuales, es decir, más de 6 veces o un diferencial de 19 puntos porcentuales.

Nuestras carteras de planes de pensiones empezaron a captar dinero en diciembre 2019/enero 2020 y a gestionarse a partir de febrero del 2020, el que puede considerarse seguramente uno de los peores momentos recientes de la historia de la humanidad debido a la crisis del covid19. Creemos que ver el rendimiento a largo plazo es más representativo. Aun así nuestras carteras se han comportado relativamente bien, según se observa en el gráfico siguiente:



Evolución carteras de planes de pensiones durante el 2020

Aunque 10 meses es muy poco tiempo para evaluar la eficiencia de nuestras carteras vemos como incluso en un año difícil casi todos los perfiles habrían perdido menos que los Planes de Pensiones individuales. Aunque el objetivo no es que nuestros planes de pensiones por sí mismos destaquen en el ranking de planes de pensiones (es más importante que funcione bien la combinación de ellos, es decir, las carteras) por ejemplo nuestro plan de pensiones de renta variable ya destaca en su categoría:



Fuente: Morningstar

Plan	Categoría VDOS	Rentabilidades (%)			
		1 mes	3 meses	6 meses	1 año
SMART BOLSA MUNDIAL	RVI GLOBAL	3,32%	7,73%	20,78%	12,52%
CABK TENDENCIAS	RVI GLOBAL	2,47%	9,25%	20,30%	14,84%
BESTINVER GLOBAL	RVI GLOBAL	8,10%	10,52%	20,16%	-4,16%
UNIPLAN RENTA VARIABLE GLOBAL	RVI GLOBAL	2,43%	5,91%	20,12%	7,47%
BBVA PLAN RENTA VARIABLE	RVI GLOBAL	7,19%	8,52%	20,05%	-0,68%
COBAS GLOBAL	RVI GLOBAL	11,99%	8,19%	19,78%	-24,93%
KUTXABANK BOLSA GLOBAL	RVI GLOBAL	4,92%	6,02%	19,73%	1,83%
RENTA 4 GLOBAL ACCIONES	RVI GLOBAL	4,50%	9,83%	19,59%	11,72%
FONDOMUTUA BOLSA EUROPEA	RVI GLOBAL	9,19%	8,39%	19,42%	-0,03%
MIRABAUD CRECIMIENTO	RVI GLOBAL	9,17%	8,35%	19,33%	-0,17%
METLIFE 2	RVI GLOBAL	5,36%	5,79%	18,20%	-0,36%
BK VARIABLE INTERNACIONAL	RVI GLOBAL	5,03%	8,83%	18,19%	9,01%
BBVA PLAN TELECOMUNICACIONES	RVI GLOBAL	0,31%	6,05%	17,61%	28,02%
SANTALUCIA VP MUNDIGLOBAL EURO	RVI GLOBAL	3,94%	5,94%	17,60%	-
EUROPA R.V.	RVI GLOBAL	7,11%	7,33%	17,16%	-0,79%
CASER MASXNADA RV	RVI GLOBAL	7,11%	7,32%	17,13%	-0,84%
CASER PREMIER RENTA VARIABLE	RVI GLOBAL	7,11%	7,32%	17,13%	-0,97%
BURGOS MERCADO	RVI GLOBAL	7,10%	7,31%	17,10%	-0,89%
CASER VARIABLE	RVI GLOBAL	7,16%	7,35%	17,10%	-0,85%
CASER OPORTUNIDAD	RVI GLOBAL	7,10%	7,28%	17,05%	-0,98%
CIRCULO ACCIONES	RVI GLOBAL	7,10%	7,28%	17,05%	-0,98%
CR RENTA VARIABLE	RVI GLOBAL	7,10%	7,28%	17,05%	-0,98%
EVO RENTA VARIABLE	RVI GLOBAL	7,10%	7,28%	17,05%	-0,99%
RENTAMARKETS GLOBAL PP	RVI GLOBAL	7,10%	7,28%	17,05%	-0,98%
SA NOSTRA RV GLOBAL	RVI GLOBAL	7,14%	7,22%	16,96%	-1,64%
PENEDES PENSIO RV INTERNACIONAL	RVI GLOBAL	7,62%	7,42%	16,89%	-3,11%
CNP PARTNERS ACTIVO	RVI GLOBAL	4,20%	5,64%	16,87%	12,47%
CASER OPORTUNIDAD PLUS	RVI GLOBAL	6,57%	6,82%	16,64%	-1,16%
CNP VIDA HORIZONTE ALTO RENDIMIENTO	RVI GLOBAL	4,14%	5,46%	16,46%	-0,23%
CNP PARTNERS ALTO RENDIMIENTO	RVI GLOBAL	4,11%	5,37%	16,26%	-0,58%
CNP PARTNERS GESTION DINAMICA	RVI GLOBAL	4,11%	5,37%	16,26%	-0,58%
INBESTME RENTA VARIABLE	RVI GLOBAL	4,71%	7,11%	16,03%	-
SANTANDER INVERPLUS RENTA VARIABLE INTERNACIONAL	RVI GLOBAL	4,96%	9,00%	15,94%	-8,12%
MPP AUDAZ GLOBAL	RVI GLOBAL	4,15%	8,28%	15,31%	5,95%
INTERNATIONAL EQUITY MARKETS	RVI GLOBAL	3,50%	7,03%	15,10%	-
NOVO BANCO CRECIMIENTO	RVI GLOBAL	3,15%	2,64%	15,04%	13,04%
ANDBANK RENTA VARIABLE GLOBAL	RVI GLOBAL	5,65%	4,99%	14,59%	1,51%
SANTANDER SOSTENIBLE RV GLOBAL	RVI GLOBAL	7,00%	7,97%	14,59%	-6,00%
BBVA EMPLEADOS Y COLECTIVOS RV	RVI GLOBAL	3,64%	7,76%	14,47%	5,72%
FONDOMUTUA DINAMICO	RVI GLOBAL	4,22%	7,35%	14,10%	2,26%
MARCH ACCIONES	RVI GLOBAL	5,09%	5,72%	13,72%	-5,90%
FINTUP SELECCION PLUS	RVI GLOBAL	4,12%	7,24%	13,65%	3,43%
INDEXA MAS RENTABILIDAD ACCIONES	RVI GLOBAL	4,37%	7,24%	13,61%	3,00%
BANKIA BOLSA INTERNACIONAL	RVI GLOBAL	3,23%	5,44%	13,22%	0,74%
IBERCAJA DE PENSIONES BOLSA GLOBAL	RVI GLOBAL	6,24%	5,75%	13,11%	-1,83%
CRONOS PREVISION RENTA VARIABLE	RVI GLOBAL	4,64%	4,24%	13,08%	-5,24%
PSN AUTORRESPONSABILIDAD	RVI GLOBAL	2,01%	6,15%	12,91%	3,91%
FINANBEST EFICIENTE BOLSA GLOBAL	RVI GLOBAL	3,23%	6,03%	12,86%	3,90%
NATIONALE NEDERLANDEN CRECIMIENTO GLOBAL	RVI GLOBAL	3,60%	5,72%	12,72%	-0,20%

Fuente: que fondos

7. InbestMe Carteras de Planes de Pensiones: una alternativa a los planes de pensiones tradicionales

El equipo de inbestMe decidió en 2019 trabajar para ofrecer una gestión similar a la de inbestMe Strategic (carteras con una distribución estratégica de largo plazo) en el formato de planes de pensiones.

Para ello analizó como estructurar un mejor servicio que diera respuesta a los retos que hemos ido identificando en este estudio:

- estimular la inversión en planes de pensiones eficientes
- mediante un servicio que garantice la correcta exposición al perfil de riesgo y que se adapte a las circunstancias del partícipe en cada momento de su vida
- automatizando y sistematizando el proceso
- con expectativas mejores de rentabilidad gracias a un buen modelo de inversión y bajos costes

En primer lugar, se decidió ofrecer el servicio mediante el formato de carteras de planes de pensiones en lugar de ofrecer planes de pensiones individuales.

Por tanto, el servicio es integral ya que no solo se contrata un plan de pensiones sino de un servicio de gestión discrecional de cartera de inversión en planes de pensiones que **se irá adaptando a la evolución del ahorrador**.

Esto puede ayudar a que, como hemos visto, el ahorrador español pueda acceder a una distribución más acorde con su edad al principio con más renta variable y reduciéndose con el tiempo a medida que se acerca a la jubilación.

Por otro lado, decidimos adaptar nuestro modelo de inversión creando dos planes de pensiones:

- inbestMe Renta Fija Plan de Pensiones
- inbestMe Renta Variable Plan de Pensiones

Las carteras combinan ambos planes en diferentes proporciones según el perfil de riesgo. Esto hace que la cartera de planes de pensiones se pueda adaptar al perfil de riesgo del cliente y a la edad. La cartera de Planes de Pensiones de inbestMe irá cambiando en el tiempo según esas dos variables.



Puede apreciarse en los dos gráficos superiores cómo se adaptaría la cartera de planes de pensiones a medida que se acerca la edad de jubilación, reduciéndose al final la proporción de renta variable. Al ser carteras personalizables, dos personas que empezaran a los 30 años tendrían una tendencia igual pero cada uno de ellos podría ajustar su plan en función de su aversión al riesgo y su fecha de jubilación definitiva.

En el gráfico A un joven de 30 años que empieza su plan está invirtiendo a 25 años con un perfil 9 y empieza a reducir su perfil en el año 2045 secuencialmente (9, 6, 4, 2) hasta el 2055, cuando se plantea su jubilación (a los 65 años). Por el contrario, en el gráfico B un joven de 20 años tiene una secuencia similar pero 5 años más tarde ya que se jubila a los 70 años.

Son carteras eminentemente indexadas de Planes de Pensiones que garantizan la obtención del 99% de la rentabilidad de los mercados bursátiles y con bajos costes, asegurando que la mayoría de la rentabilidad se queda en el bolsillo del cliente. Se caracterizan además por la alta diversificación en clases de activos y regiones (con una exposición mundial en renta variable) que ayuda a la reducción del riesgo de la cartera. Para ver más información sobre los planes consultar metodología de las carteras de planes de pensiones de inbestMe.

El servicio integra la posibilidad de sistematizar las aportaciones recurrentes a las carteras de planes de pensiones sin coste para el partícipe, para asegurar que el cliente ahorra y acumula de forma sistemática en su plan de pensiones.

Por lo tanto, creemos que nuestro servicio de carteras inbestMe Plan de Pensiones son una excelente oportunidad para los inversores españoles de recuperar la confianza en este activo.

Nuestro compromiso para dar el mejor servicio personalizado a nuestros clientes sigue en pie. Es por ello que estamos trabajando para lanzar en breve los próximos días una nueva versión de carteras de planes de pensiones bajo criterios de Inversión Socialmente Responsable (ISR), en los que combinaremos inbestMe Renta Fija Planes de Pensiones con inbestMe ISR Renta Variable Planes de Pensiones.

8. Conclusiones del estudio

De este informe se desprende que en general el inversor español no piensa en invertir en planes de pensiones hasta una mediana edad y, a su vez, no tiene mucha confianza en ellos ya que no tiene por costumbre aportar nuevo capital de forma recurrente. Fruto de esta realidad, los españoles dedican una parte modesta en proporción al PIB respecto a otros países de la OCDE.

Cuando contratan un plan de pensiones lo hacen eminentemente a través del canal bancario donde se concentra la mayor parte de los volúmenes.

No parece que el español medio tenga un asesoramiento adecuado en cuanto a cuál es la distribución correcta para una inversión finalista a largo plazo viendo la alta proporción de renta fija en Planes de Pensiones.

Aunque las comisiones han tendido a reducirse por los nuevos límites éstas siguen estando cerca de los máximos. Las altas comisiones, la falta de eficiencia de muchos de los planes y un perfilado demasiado prudente están condicionando unas rentabilidades medias, por debajo de la inflación que obtienen en España los planes de pensiones y por tanto el partícipe medio.

Por otro lado las comisiones en los Planes de Pensiones de empleo son mucho más reducidas (0,23%), lo que ayuda a que las rentabilidades sean ligeramente superiores.

La situación de los Planes de Pensiones en España es mejorable. Está claro que ante una población que tiende a alargar cada vez más su esperanza de vida es imprescindible que tenga alternativas mejores para completar su jubilación.

No nos parece positiva, en general, la reducción de los Planes de Pensiones individuales pues todo lo que sea limitar el ahorro/inversión para la jubilación creemos que son malas noticias. Pero, por otro lado, este cambio es un reto para que se creen nuevos planes de empleo competitivos para más trabajadores y autónomos.

9. Anexo: consideraciones sobre los cambios en las deducciones de los planes de pensiones

En el momento de escribir este informe (octubre 2020) el gobierno ha aprobado la tramitación de los presupuestos generales del estado (PGE). En la propuesta hay una modificación a las reducciones a los planes de pensiones individuales de 8.000€ a 2.000€, los más implantados en España.

Reproducimos completamente el texto:

“En el IRPF también se revisa el límite de las reducciones de la aportación a los planes de pensiones. En concreto, se reduce de 8.000 a 2.000 euros el importe de aportaciones máximas del partícipe a planes individuales o de empleo. No obstante, el límite conjunto de reducción (aportaciones del partícipe y de la empresa) se amplía de 8.000 euros a 10.000 euros.

Esta medida sigue las recomendaciones de la AIREF para aumentar la progresividad. Según la autoridad fiscal, la mayor parte de propietarios de planes de pensiones realizan aportaciones muy inferiores a los 8.000 euros actuales de límite de reducción. De hecho, el 58% hace aportaciones inferiores a 1.000 euros. Por tanto, esta medida afectará a un número menor de contribuyentes con estos planes.

Por otra parte, se prorrogan para 2021 los límites vigentes para aplicar el régimen de módulos. Se trata de una medida que pretende ayudar y mostrar sensibilidad con los autónomos en un momento de crisis.”

Repercusión de esta medida en los PGE:

MEDIDAS FISCALES INCLUIDAS EN EL PROYECTO DE LEY DE PGE 2021	Impacto M€	
	2021	2022
Limitación al 95% de la exención de dividendos y plusvalías exceptuando por un periodo de 3 años a entidades con cifra negocios inferior a 40 millones del Impuesto de Sociedades	473	1.047
Se incrementa en 2 puntos la base imponible general del IRPF para rentas que excedan los 300.000€ y en 3 puntos la base del ahorro para rentas que excedan los 200.000€*	144	346
Minoración del límite de las reducciones por las aportaciones a planes de pensiones del IRPF*	0	580
Prórroga límites estimación objetiva (módulos) del IRPF e IVA*	0	0
Subida del IVA bebidas azucaradas y edulcoradas*	340	60
Reducción de la bonificación fiscal del diésel	450	50
Incremento del tipo sobre Primas de Seguros	455	52
Impuesto sobre el Patrimonio. Indefinido y subida 1 punto >10M**	0	0
TOTAL MEDIDAS INCLUIDAS EN LEY DE PRESUPUESTOS	1.862	2.135

* Las Comunidades Autónomas participan de acuerdo con la normativa aplicable.

Vemos en la tabla superior que se prevé un impacto positivo por la “minoración del límite de las reducciones por las aportaciones a planes de pensiones del IRPF” de 580 millones de euros. Por lo tanto, por mucho que se pretenda argumentar que el cambio de deducciones es una solución al problema de las pensiones en España está claro que **el objetivo es, en realidad, reducir las compensaciones a los planes de pensiones en general.**

Eso sí, se prorrogan para 2021 los límites vigentes con la pretensión de “ayudar y mostrar sensibilidad en un momento de crisis”. Otra de las explicaciones que se da sobre este cambio es que afectará a pocos contribuyentes, ya que pocos la utilizan al máximo. Como hemos visto, los españoles no aprovechan en general las máximas deducciones, por lo que este argumento se revela como demasiado simplista ya que también es aplicable a los planes de empleo que ahora se quieren incentivar como en la tabla siguiente correspondiente a 2018 (aunque es de hace dos años hemos observado que no han cambiado mucho con el tiempo):

Tramos de aportaciones 2018	Planes asociados	Planes de empleo	Planes individuales	TOTAL	
				Nº cuentas de partícipes	%
SIN aportaciones	47.657	1.314.379	5.029.283	6.391.319	67,2%
De 1 a 300 €	2.868	178.861	414.575	596.304	6,3%
De 301 a 900 €	5.851	181.264	1.014.444	1.201.559	12,6%
De 901 a 1.800 €	2.384	115.095	436.518	553.997	5,8%
De 1.801 a 3.000 €	1.332	79.947	220.839	302.118	3,2%
De 3.001 a 4.500 €	663	56.072	94.896	151.631	1,6%
De 4.501 a 6.000 €	448	33.300	67.832	101.580	1,1%
De 6.001 a 8.000 €	1068	32.332	126.355	159.755	1,7%
De 8.001 a 24.250 € (discapacitados)	122	2.258	52.448	54.828	0,6%
TOTAL	62.393	1.993.508	7.457.190	9.513.091	100,0%

Fuente: DGSFP

Fuente: Inverco

En el 2018, unos 65.000 partícipes de planes de empresa aportaron más de 4.500 euros a estos planes. Esto es un 3,3% de los partícipes ($33.300+32.332=65.632/1.993.508=3,3\%$). Sólo un 1,6% ($32.332/1.993.3208$) aportaron más de 6.000€. Es cierto que en los planes individuales estos porcentajes no son mejores:

2,6% ($67.832+126.355=194.187/7.457.190=2,6\%$) y 1,6% ($126.355/7.457.190=1,6\%$), respectivamente.

Por eso creemos que además de un argumento simplista puede considerarse un tanto tendencioso ya que si analizamos los números en detalle, el problema de

fondo sigue siendo el mismo. El español en general no aprovecha al máximo las deducciones, tanto para el caso de Planes de Pensiones de pensiones de empleo como para Planes de Pensiones individuales. Y creemos que esto se debe probablemente varios motivos:

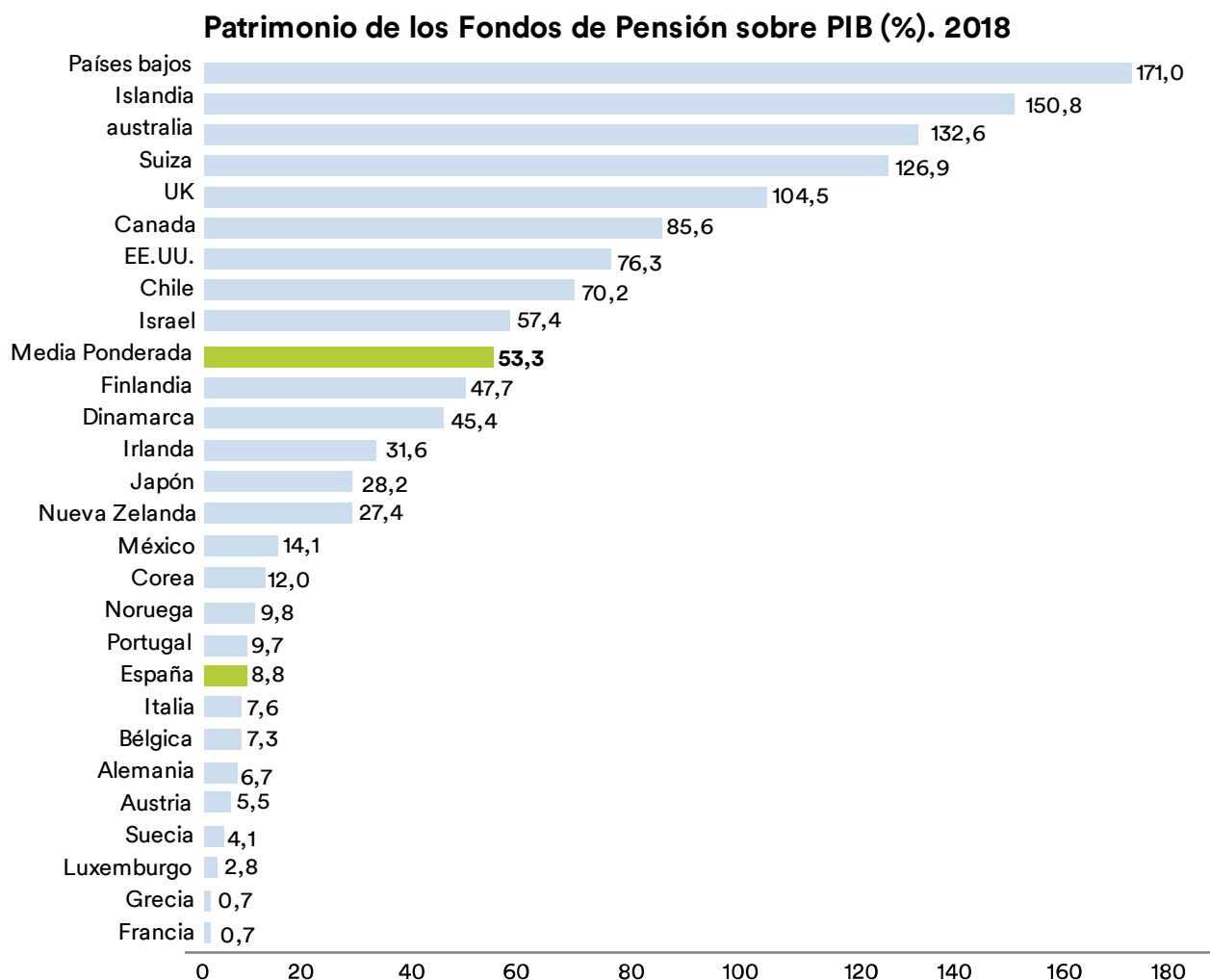
- a) El inversor español no tiene alicientes suficientes en los planes de pensiones. Recordemos que las deducciones, aunque tienen efectos importantes, consisten no tanto en una exención de impuestos, sino en una exención temporal (deducción de la base imponible en el año de la aportación) con el posible beneficio de una reducción del marginal futuro a pagar (dependiendo mucho de cómo se rescate). Esta exención temporal, que no es de por sí menor, es difícil de percibir y probablemente no suficientemente atractiva para inmovilizar un ahorro a largo plazo. Veremos más abajo que esto se confirma comparando la situación de España con otros países de la OCDE.
- b) Las rentabilidades de los Planes de Pensiones de pensiones no son suficientemente atractivas para el inversor español con TAEs en torno al 2% (ver sección de rentabilidades).

Analizando estas medidas queda patente que:

- 1- El gobierno está desincentivando en general la contribución a planes de pensiones (580 millones de Euros menos anuales).
- 2- El gobierno está incentivando los planes de empresa. Pero con un gran inconveniente: las empresas y el sistema en general no están preparados para este cambio tan brusco. ¿Qué ocurre con los trabajadores que quieren aportar el máximo a su plan de pensiones pero su empresa no tiene un plan disponible? ¿Qué ocurre con los autónomos? ¿Acaso no tienen el derecho a poder acceder a la máxima deducción?
- 3- Un plan de pensiones de empresa no tiene por qué ser óptimo para todos los empleados, que pueden tener perfiles de riesgo o situaciones financieras particulares muy diferentes. Por definición, las empresas promocionarán planes de pensiones excesivamente prudentes. ¿Qué sentido tiene que un joven trabajador con decenas de años por delante tenga su pensión con un alto porcentaje de renta fija?

Somos escépticos que esta sea la solución a las pensiones en España, más bien al contrario, creemos que va a desincentivar la inversión en planes de pensiones y provocar un déficit superior de ahorro e inversión para la jubilación de los españoles.

En el gráfico siguiente se observa cómo España (8,8%) está a la cola de los países de la OCDE en cuanto al porcentaje de patrimonio de los fondos de pensiones sobre el PIB. En la OCDE, la media ponderada se sitúa en el 53,3% del PIB. En Europa destacan, por ejemplo, los Países Bajos (171%), Suiza (126,9%) y Reino Unido (104,5%).



Fuente: Inverco

En algún momento de los comunicados de los estudios sobre la situación de las pensiones en España se ha hecho referencia al modelo del Reino Unido, donde, como hemos visto, el porcentaje sobre el PIB es relevante. En la siguiente tabla ofrecemos una breve comparación de cómo se estimula el ahorro y la jubilación en el Reino Unido comparado con España y podemos decir que cumple el dicho de que "Hay comparaciones que son realmente odiosas".

Z

	Reino Unido	España
ISA	Una ISA (Individual Savings Account) o cuenta de ahorros personal, es una forma "fiscalmente eficiente" de invertir tu propio dinero. En la práctica, esto significa que cualquier crecimiento, rendimiento o interés que ganes sobre los ahorros hasta en tu ISA (actualmente £ 20,000) está libre de impuestos. Existen varias variantes de ISA pensadas por ejemplo para estimular la inversión en primera vivienda, para los jóvenes etc.	Inexistente
Contribuciones a la Seguridad Social para la jubilación	La pensión estatal es una pensión que recibirá del gobierno una vez que alcance la edad de jubilación, siempre que califique. Para poder reclamar la pensión estatal, necesita al menos diez años de cotizaciones. Para el año 2020/21, la pensión estatal máxima es de £ 175.20 por semana (£ 9.100 al año). El monto de la pensión estatal que recibirá dependerá de su historial de seguro nacional; necesitará 35 años de contribuciones o créditos para recibir el monto	El límite máximo de la pensión de jubilación que establece el Gobierno para este año 2020 está fijado en 2.683,34 euros al mes, lo que supone al año 37.566,76 euros, que se distribuyen al pensionista en 14 pagas. La pensión media se sitúa en 1077,52€ al mes.
Planes de pensiones de empresa	Existe una larga y extendida tradición en el Reino Unido donde el empleador hace una contribución al plan de pensiones de empresa en función de la contribución del empleado. Cualquier crecimiento, rendimiento o interés que ganes sobre los ahorros en TODOS los planes de pensiones (actualmente hasta £ 40,000 anuales) está libre de impuestos. El gobierno contribuye con un 25% adicional al Planes de Pensiones.	Reducción en la base imponible con el límite de 10.000€. El IRPF se difiere es decir se pagará en el momento del rescate normalmente con un tipo más bajo
Planes de pensiones privados	Independientemente o además de la contribución al plan de pensiones de empresa cualquier contribuyente puede contratar su plan de pensiones privado. Tiene los mismos límites de £ 40,000 anuales contando con todos los planes de pensiones. Es decir en total podrá aplicar hasta £ 40,000 anuales y están libres de impuestos. El gobierno contribuye con un 25% adicional al Planes de Pensiones.	Con la nueva situación hay una reducción en la base imponible con el límite de 2.000 €. El IRPF se difiere es decir se pagará en el momento del rescate normalmente con un tipo más bajo
Resumen	La máxima asignación vitalicia es de £ 1,073,100 para el año fiscal 2019/20. Exenciones totales anuales £ 60,000 y RSE pueden compensar exenciones anteriores hasta 3 años	No hay un límite total. Pero incluso con los límites actuales y poniendo el máximo cada año difícilmente se sobrepasará los 400.000 € Diferimiento máximo anual 10.000 €

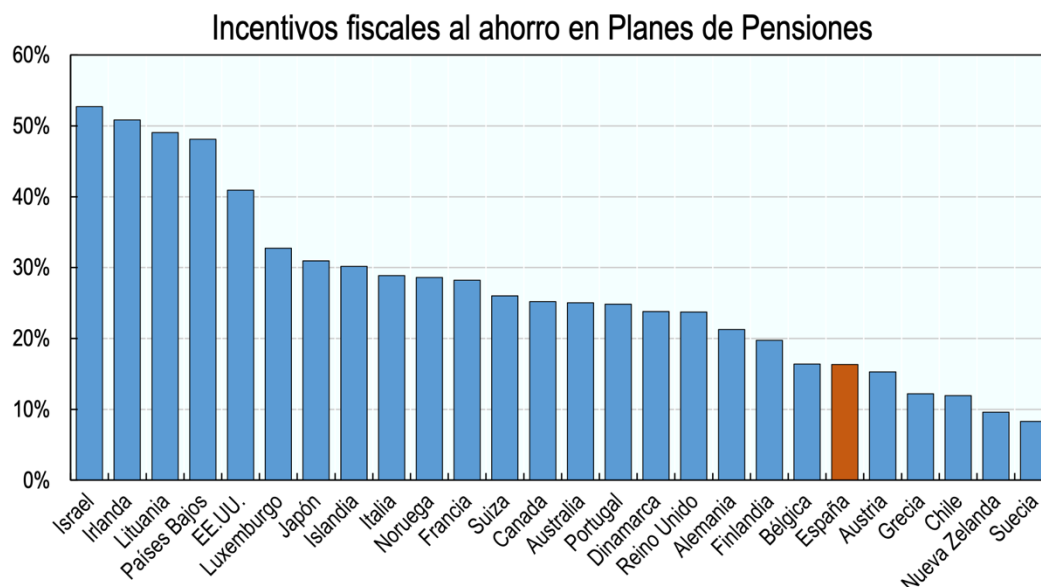
- Este informe tiene el objetivo más bien de centrarse en el análisis de los planes de pensiones en España. No es el objetivo de este informe entrar en detalle en un análisis comparativo con el Reino Unido (nos consta que se ha hecho servir como referencia) pero analizando rápidamente la tabla resumen siguiente que hemos elaborado veremos que: España, por un lado, parece tener un sistema de pensiones más estatalizado, por ejemplo las pensiones públicas a través de la Seguridad Social pueden llegar a ser potencialmente más altas, aunque en la mayoría de los casos si miramos la media española éstas tampoco difieren mucho de las del Reino Unido.
- Pero, por otro lado, en Reino Unido se incentiva mucho más el ahorro y la inversión privada para la jubilación u otros objetivos, llegando hasta 60.000 libras anuales totalmente exentas (es decir, no es sólo una exención temporal como en España) con una subvención del 25% por parte del estado. Determinando una subvención generalizada del 25% creemos que se estimula que cualquier trabajador tenga un tratamiento igual en las exenciones: de hecho estimularía más las rentas bajas por encima de las altas.

- Aunque los planes de pensiones de empleo en el Reino Unido están bastante desarrollados, no se desestimulan los planes individuales. Estos están igualmente incentivados y cada trabajador puede combinar unos u otros de acuerdo a sus necesidades o preferencias financieras particulares.

Hemos tomado como ejemplo el Reino Unido. Pero hay países donde los incentivos a los planes de pensiones son mayores. Del informe de Inverco extraemos el siguiente análisis:

“La OCDE ha elaborado una hoja de ruta con recomendaciones para el diseño eficiente de sistemas de Planes de Pensiones de aportación definida. De entre ellas, destaca la necesidad de mejorar del diseño de incentivos fiscales para el ahorro destinado a la jubilación, particularmente para Planes de Pensiones voluntarios, ya que una estructura apropiada de incentivos fiscales es un mecanismo eficiente para estimular la participación e incrementar las aportaciones.

...En cualquier caso, los países con los sistemas de pensiones más desarrollados (Países Bajos, EE.UU., Australia, Canadá, Dinamarca y Suiza) facilitan ventajas fiscales a sus partícipes que varían entre el 20 y el 40% del valor presente de las aportaciones, incluso superando dicho 40% en los dos primeros países. Frente a ellos, los incentivos fiscales al ahorro en Planes de Pensiones en España apenas alcanzan el 16% del valor presente de las aportaciones. “



Fuente: INVERCO, con datos OCDE

No creemos que **reducir las deducciones a los planes de pensiones individuales sea la mejor solución para incentivar los Planes de Pensiones y solucionar el problema general de las pensiones en España**, que están técnicamente quebradas. Todo lo contrario, si realmente se quiere solucionar el problema de raíz, hay que cambiar el sistema completamente y hacer lo contrario: liberalizarlo más con incentivos reales y sustanciosos que estimulen el ahorro y la inversión para la jubilación.

Por otro lado, si se consigue que los planes de empleo se introduzcan no solo en empresas grandes sino también en empresas pequeñas y medianas y que, además, se extiendan a autónomos puede ayudar a compensar esa reducción de límites en los planes individuales. Hemos visto que los planes de empleo tienden a ser más baratos en costes y que esto parece ayudar parcialmente en rentabilidad. Es cierto que ahora mismo los planes de pensiones de empleo

existentes son mayormente para grandes empresas. El reto es que los planes de empleo competitivos también lleguen a todos los trabajadores y autónomos y con opciones flexibles para que se puedan ajustar a todas las circunstancias.

En este sentido, en inbestMe estamos trabajando para aportar soluciones lo más flexibles posibles, adaptadas a todo tipo de perfiles, objetivos y circunstancias financieras.

Fuentes

Este análisis se ha elaborado a partir de los informes siguientes:

- Seguros y fondos de pensiones, informe sector 2019, gobierno de España, ministerio de economía y empresa. Secretaría de estado y economía y apoyo a la empresa. Dirección general de seguros y fondos de pensiones. [Descargar](#)
- Estadísticas Inverco sobre planes de pensiones octubre 2020. [Acceder a la fuente](#)
- Pension markets in focus 2019 OECD. [Descargar](#)

